

东北证券股份有限公司

关于上海证券交易所

《山东江泉实业股份有限公司重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的信息披露二次问询函》的回复

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵所2016年8月31日出具的《关于对山东江泉实业股份有限公司重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的二次问询函》（上证公函【2016】0991号）

（以下简称“《问询函》”）有关意见的要求，东北证券股份有限公司（以下简称“东北证券”、“财务顾问”或“独立财务顾问”）本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就问询函所提问题逐项进行了认真核查，现就相关意见的落实和修订情况逐条书面回复如下。

如无特别说明，本文件中所涉及到的简称与《山东江泉实业股份有限公司重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（二次修订稿）》中“释义”所定义的简称具有相同含义。

1. 预案披露，王明悦与陈振华、徐冬梅均为标的资产瑞福锂业的共同创始人之一。一次问询回复说明，王明悦与陈振华、徐冬梅不构成一致行动关系。经相关数据库查询，陈振华与王明悦曾共同投资山东明瑞房地产开发有限公司、莱

茌市明瑞化工有限公司；陈振华与徐冬梅共同投资山东瑞源环保科技有限公司。

请公司结合上述情况补充说明王明悦与陈振华、徐冬梅是否存在一致行动关系。

请财务顾问和律师发表意见

回复：

一、山东明瑞房地产开发有限公司的股东情况说明

经核查，山东明瑞房地产开发有限公司（以下简称“明瑞房地产”）成立于2007年11月29日，由王明悦、李高潮、李绪兰和张杨以货币形式分别出资480万元、240万元、240万元、240万元设立。2007年11月27日，山东新华有限责任会计师事务所泰安分所出具了鲁新会师泰验字(2007)第124号《验资报告》，审验结果显示明瑞房地产上述四名股东均已缴纳各自认缴的出资额。明瑞房地产设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资形式	持股比例
1	王明悦	480.00	480.00	货币	40.00%
2	李高潮	240.00	240.00	货币	20.00%
2	李绪兰	240.00	240.00	货币	20.00%
3	张杨	240.00	240.00	货币	20.00%
合计		1,200.00	1,200.00	-	100.00%

2007年11月26日，明瑞房地产召开股东会，股东会决议选举王明悦、李高潮、张杨为董事，选举李绪兰为监事。同日，明瑞房地产召开董事会，董事会决议选举王明悦为董事长，聘任李高潮为总经理。

2008年12月20日，明瑞房地产召开股东会，股东会决议同意李高潮将其持有的明瑞房地产10%的股权转让给李绪兰；同意李高潮将其持有的明瑞房地产10%的股权转让给张杨；同意李高潮辞去董事、总经理职务，同意李绪兰辞去监事职务；选李绪兰为董事，选苑洪国为监事。同日，明瑞房地产召开董事会，决议聘任张杨为总经理。

2008年12月20日，李高潮与张杨、李绪兰签订了《股权转让协议》，协议约定李高潮将其持有的明瑞房地产10%的股权转让给李绪兰；李高潮将其持有的

明瑞房地产 10% 的股权转让给张杨。本次股权转让完成后，明瑞房地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资形式	持股比例
1	王明悦	480.00	480.00	货币	40.00%
2	李绪兰	360.00	360.00	货币	30.00%
3	张杨	360.00	360.00	货币	30.00%
合计		1,200.00	1,200.00	-	100.00%

2009 年 5 月 8 日，明瑞房地产召开股东会，股东会决议同意王明悦辞去董事职务，并选举陈振华为董事。同日，明瑞房地产召开董事会，决议选举陈振华为董事长，并担任法定代表人。

2009 年 8 月 10 日，明瑞房地产召开股东会，股东会决议注销公司，成立清算小组。明瑞房地产已经于 2009 年 8 月 13 日被注销。

根据明瑞房地产的工商资料，并访谈陈振华、徐冬梅本人和明瑞房地产的股东，得知：

1. 陈振华在 2009 年 5 月 8 日至 2009 年 8 月期间担任明瑞房地产的董事长，但其并未投资过明瑞房地产，也未曾让他人代持明瑞房地产的股权。陈振华非明瑞房地产的股东；

2. 徐冬梅未投资过明瑞房地产，也未曾让他人代持明瑞房地产的股权。徐冬梅非明瑞房地产的股东。

因此，王明悦与陈振华、徐冬梅不存在共同投资明瑞房地产的情形。王明悦与陈振华、徐冬梅不构成一致行动关系。

二、莱芜市明瑞化工有限公司的股东情况说明

经核查，莱芜市明瑞化工有限公司（以下简称“莱芜明瑞化工”）成立于 2006 年 10 月 20 日，由莱芜市万隆投资有限公司（以下简称“万隆投资”）与山东明瑞化工集团有限公司（以下简称“明瑞化工”）分别以货币形式出资 275 万元、225 万元设立。2006 年 10 月 16 日，山东新华有限责任会计师事务所莱芜分所出具了鲁新会师莱内验字[2006]第 131 号《验资报告》，审验结果显示万隆投资和明瑞化工缴纳了认缴的莱芜明瑞化工的出资额。莱芜明瑞化工设立时的股权结构

如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资形式	持股比例
1	万隆投资	275.00	275.00	货币	55.00%
2	明瑞化工	225.00	225.00	货币	45.00%
合计		500.00	500.00	-	100.00%

万隆投资成立于 2005 年 5 月 25 日，其基本信息如下：

公司名称	莱芜市万隆投资有限公司
公司类型	有限责任公司
住所	莱芜市钢城区颜庄镇西港村(原西港煤矿院内)
法定代表人	吕福明
成立日期	2005 年 5 月 25 日
注册资本	6,000 万元
注册号	371200018006320
股权结构	黄振清持股 30.83%，耿济荣持股 29.17%，吕福明持股 40%
经营范围	对钢铁业、煤炭业、发电业、铸造业、物流业、建材业、水业、服务业的投资；矿山设备、建材、钢材、仪器、仪表、五金交电、土产杂品（不含烟花爆竹）、劳保用品、日用百货的批发零售；物业管理, 设备租赁, 房屋租赁；苗木种植。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

陈振华未曾持有万隆投资的股权，也未让其他人代其持有万隆投资的股权。

2006 年 10 月 19 日，明瑞化工出具委派书，委派王明悦和王林生为莱芜明瑞化工董事。同日，万隆投资出具委派书，委派史正安、李海绪、高占利为莱芜明瑞化工董事，孙玉峰、陈振华、段元星为莱芜明瑞化工监事。

2006 年 10 月 19 日，莱芜明瑞化工召开第一届第一次股东会，股东会决议同意股东委派史正安、李海绪、高占利、王明悦、王林生为莱芜明瑞化工董事，组成第一届董事会；同意股东委派孙玉峰、段元星、陈振华为莱芜明瑞化工监事，组成第一届监事会。

2007 年莱芜明瑞化工没有及时办理年检，2008 年 12 月 15 日被工商部门吊销营业执照，目前莱芜明瑞化工的登记状态为吊销企业。

根据莱芜明瑞化工的工商资料，并访谈陈振华、徐冬梅本人，得知：

1. 陈振华担任过莱芜明瑞化工的监事，但未曾投资莱芜明瑞化工，也未曾

让他人代其持有莱芜明瑞化工的股权。陈振华非莱芜明瑞化工的股东；

2. 徐冬梅未曾投资过莱芜明瑞化工，也未曾让他人代持莱芜明瑞化工的股权。徐冬梅非莱芜明瑞化工的股东。

因此，王明悦与陈振华、徐冬梅不存在共同投资莱芜明瑞化工的情形。王明悦与陈振华、徐冬梅不构成一致行动关系。

三、山东瑞源环保科技有限公司的股东情况说明

山东瑞源环保科技有限公司（以下简称“瑞源环保”）成立于 2013 年 11 月 29 日，由 8 名自然人出资设立，注册资本为 3,000 万元，实收资本为 600 万元。瑞源环保成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资形式	持股比例
1	王秀国	2,430.00	486.00	货币	81.00%
2	钱文浩	150.00	30.00	货币	5.00%
3	陈振华	90.00	18.00	货币	3.00%
4	朱恒龙	90.00	18.00	货币	3.00%
5	孙亮	60.00	12.00	货币	2.00%
6	任庆汉	60.00	12.00	货币	2.00%
7	顾加兵	60.00	12.00	货币	2.00%
8	徐冬梅	60.00	12.00	货币	2.00%
合计		3,000.00	600.00	-	100.00%

2014 年 4 月 22 日，瑞源环保召开股东会，股东会决议同意王秀国将其持有的瑞源环保 81% 的股权转让给张承玉，顾加兵将其持有的瑞源环保 2% 的股权转让给胡仲海。

2014 年 4 月 22 日，王秀国与张承玉签订了《股权转让书》，王秀国将其持有的瑞源环保 81% 的股权转让给张承玉。同日，顾加兵与胡仲海签订了《股权转让书》，顾加兵将其持有的瑞源环保 2% 的股权转让给胡仲海。此次股权转让完成后，瑞源环保的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资形式	持股比例
1	张承玉	2,430.00	486.00	货币	81.00%

2	钱文浩	150.00	30.00	货币	5.00%
3	陈振华	90.00	18.00	货币	3.00%
4	朱恒龙	90.00	18.00	货币	3.00%
5	孙亮	60.00	12.00	货币	2.00%
6	任庆汉	60.00	12.00	货币	2.00%
7	胡仲海	60.00	12.00	货币	2.00%
8	徐冬梅	60.00	12.00	货币	2.00%
合计		3,000.00	600.00	-	100.00%

截至本回复出具日，王明悦未投资瑞源环保，非瑞源环保的股东。徐冬梅持有瑞源环保 2% 股权，陈振华持有瑞源环保 3% 股权，但两人在瑞源环保持有的股权比例都很小，均对瑞源环保的经营决策无重大影响。王明悦与陈振华、徐冬梅之间不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的构成一致行动人的情形。因此，王明悦与陈振华、徐冬梅不构成一致行动关系。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

王明悦与陈振华、徐冬梅不存在共同投资明瑞房地产、莱芜明瑞化工的情形。王明悦不持有瑞源环保股权，陈振华、徐冬梅所持瑞源环保股权比例很小。除均持有瑞福锂业股权外，王明悦与陈振华、徐冬梅之间不存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系，也不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的构成一致行动人的其他情形。因此，王明悦与陈振华、徐冬梅不构成一致行动关系。

2.本次交易完成后，上市公司原有主业基本置出，主营业务整体变更。请补充披露上市公司进入新的锂业行业后，是否主要依赖标的资产原有管理层的运营经验，上市公司是否形成管理层实际控制。请财务顾问和律师发表意见

回复：

一、上市公司进入新的锂业行业后，将会充分运用标的资产原有管理层的运营经验，但不存在依赖

标的公司瑞福锂业的原管理层主要成员包括总经理王明悦、副总经理亓亮、财务负责人刘焕亮。本次交易完成后，上市公司董事会将继续聘任王明悦为瑞福锂业总经理、聘任亓亮为瑞福锂业副总经理，此外，上市公司还将向瑞福锂业委派财务负责人和具有矿产资源或动力电池等行业经验的副总经理，参与瑞福锂业的日常经营管理。

王明悦、亓亮在瑞福锂业担任高级管理人员多年，由他们继续担任瑞福锂业的高级管理人员，有利于维护瑞福锂业经营管理的稳定性。且本次交易完成后，王明悦、亓亮将成为上市公司股东，其自身利益与上市公司全资子公司瑞福锂业的经营状况息息相关，由他们继续担任瑞福锂业的高级管理人员，能够充分发挥其丰富的锂业行业运营经验。在充分运用原有管理层运营经验的同时，上市公司将向瑞福锂业委派财务负责人和副总经理，参与标的公司的日常经营管理，不会对标的公司原有管理层的运营经验产生依赖。未来上市公司还将聘请和储备具有矿产资源或动力电池等行业经验的人才，进一步充实和优化瑞福锂业的管理层结构。

本次交易完成后，上市公司进入锂业行业，可以借鉴其所在集团制造业经验进一步优化标的公司生产制造能力；通过筹建新的技术研发中心等方式，提升标的公司研发创新能力及与外部资源的战略协同能力；进一步完善标的公司管控体系，统筹生产运营系统，完善风险管理和内部控制；围绕新能源产业链继续优化业务布局。通过上述几个方面的措施，持续增强上市公司核心竞争能力。

综上，本次交易完成后，上市公司拟合理运用标的公司原有管理层的运营经验，以保持标的公司原有经营稳定，此外上市公司还将充实标的公司的管理层队伍，优化标的公司的生产、研发和管理流程，持续增强上市公司核心竞争能力，上市公司对标的公司原有管理层的运营经验不存在依赖。

上述相关披露内容已在重组预案(二次修订稿)“第五章拟置入资产的情况”之“十二、对瑞福锂业其他情况的说明”之“(三)上市公司对瑞福锂业的控制措施”中进行了补充更新披露。

二、本次交易前后，上市公司均为郑永刚控制，不存在管理层实际控制上市公司的情形

本次交易前后，宁波顺辰一直为上市公司的第一大股东，上市公司控股股东

宁波顺辰提名的董事席位占上市公司全体董事人数的半数以上。本次交易前后，上市公司实际控制人都是郑永刚。

本次交易完成后，上市公司将保持现有的董事、高级管理人员的稳定，宁波顺辰提名董事在上市公司董事会成员中将仍然占据多数。上市公司目前的高级管理人员共 4 名，包括查大兵（总经理），翟宝星（副总经理），邓生字（财务总监、副总经理）、张谦（董事会秘书），上述高级管理人员均由郑永刚通过其控制的宁波顺辰委派至上市公司任职。王明悦及其他交易对方不会参与上市公司层面的经营管理和财务决策，不会担任或向上市公司提名董事、高级管理人员。郑永刚、宁波顺辰向上市公司提名或委派的董事、高级管理人员仍然可以支配公司重大的财务和经营决策，继续保持对上市公司的实际控制权。

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、上交所的相关规定，在上市公司《公司章程》的框架下，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，并建立了比较完善的内部控制制度，上市公司股东大会、董事会和监事会规范运作、依法履行职责，不存在管理层实际控制上市公司的情形。

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及上市公司《公司章程》的要求规范运作，不断完善法人治理结构，不会导致管理层实际控制上市公司的情形。

三、上市公司有权改选瑞福锂业的管理层

本次交易完成后，瑞福锂业将成为上市公司的全资子公司。上市公司作为瑞福锂业唯一股东将根据《公司法》行使其作为股东享有的权利，包括但不限于决定瑞福锂业的经营方针和投资计划、批准瑞福锂业年度预算方案等，进而从宏观上把控瑞福锂业发展方向。上市公司拟改选瑞福锂业董事会，董事会将由三名董事组成，董事长由王明悦担任，其余两名董事均由上市公司委派，上市公司将控制瑞福锂业的董事会。

根据《公司法》第四十六条规定和瑞福锂业的公司章程，瑞福锂业的董事会有权决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项。本次交易完成后，上市公司将控制

瑞福锂业的董事会，可以通过董事会选任管理层人员。本次交易完成后，上市公司将向标的公司委派财务负责人和具有矿产资源或动力电池等行业经验的副总经理，参与标的公司的日常经营管理。

上述相关披露内容已在重组预案(二次修订稿)“第五章拟置入资产的情况”之“十二、对瑞福锂业其他情况的说明”之“(三)上市公司对瑞福锂业的控制措施”中进行了补充更新披露。

四、标的公司原管理层不参与上市公司层面的经营管理，不会控制上市公司

本次交易完成后，标的公司瑞福锂业将成为上市公司全资子公司。上市公司将通过股权控制、任命董事及委派高级管理人员、修改瑞福锂业章程、完善瑞福锂业的内部制度等方式对瑞福锂业的重大财务和经营决策实施控制。

本次交易完成后，瑞福锂业的原管理层成员中的王明悦、元亮将成为上市公司股东，包括王明悦、元亮等在内的本次交易对方均承诺不向上市公司推荐董事或高级管理人员。瑞福锂业实际控制人王明悦承诺不参与上市公司层面经营管理和决策，不担任或向上市公司推荐、提名董事和高级管理人员，其工作重点仍在瑞福锂业。本次交易对方承诺不向上市公司推荐董事或高级管理人员，不参与上市公司层面的经营管理系商业谈判中基于交易各方的实际情况和诉求达成，是本次交易各项条款安排的构成部分。

综上，标的公司瑞福锂业的原管理层不参与上市公司层面的经营管理，瑞福锂业的原管理层不会控制上市公司。

上述相关披露内容已在重组预案(二次修订稿)“第五章拟置入资产的情况”之“十二、对瑞福锂业其他情况的说明”之“(三)上市公司对瑞福锂业的控制措施”中进行了补充更新披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、本次交易完成后，上市公司董事会将继续聘任王明悦为瑞福锂业总经理、聘任元亮为瑞福锂业副总经理，此外，上市公司还将向瑞福锂业委派财务负责人和具有矿产资源或动力电池等行业经验的副总经理，参与瑞福锂业的日常经营管

理。未来上市公司还将聘请和储备具有矿产资源或动力电池等行业经验的人才，进一步充实和优化瑞福锂业的管理层结构。上市公司进入新的锂业行业后，将会充分运用瑞福锂业原有管理层的运营经验，但不会对瑞福锂业原有管理层的运营经验产生依赖。

2、本次交易前后，上市公司实际控制人都是郑永刚。本次交易完成后，郑永刚、宁波顺辰向上市公司提名或委派的董事、高级管理人员仍然可以支配公司重大的财务和经营决策，继续保持对上市公司的实际控制权。上市公司的公司治理机制健全、有效，不存在管理层实际控制上市公司的情形。

3、本次交易完成后，瑞福锂业将成为上市公司全资子公司，上市公司有权改选瑞福锂业的管理层，标的公司原管理层不参与上市公司层面的经营管理，不会控制上市公司。上市公司不形成管理层实际控制。

3.根据一次回复公告，标的资产的估值发生巨大变化的原因是碳酸锂价格的暴涨。碳酸锂市场价格自 2015 年 11 月起呈上涨趋势，2015 年 11 月 24 日至 2015 年 12 月 24 日碳酸锂单价接近翻番。标的资产在 2015 年 12 月多笔股权转让的交易作价维持在 1 元/股，而 2016 年 7 月标的资产股权转让价格为 22.5 元/股。请补充披露标的资产 2015 年 12 月的多笔股权转让价格与同期碳酸锂价格趋势产生不一致的原因，2015 年 12 月多笔股权转让方之间是否存在关联关系。请财务顾问发表意见

回复：

一、瑞福锂业 2015 年 12 月多笔股权转让价格和作价依据情况，上述股权转让方之间不存在关联关系。

瑞福锂业 2015 年 12 月历次股权转让价格和作价依据情况如下：

转让时间	转让方	受让方	转让股权对应的注册资本(万元)	转让价格(万元)	转让单价	作价依据
2015年12月1日	任庆汉	陈振民	54	37.8	0.7元/股	参考瑞福锂业经营情况, 协商定价
2015年12月1日	刘昌东	陈振民	60	42	0.7元/股	参考瑞福锂业经营情况, 协商定价
2015年12月27日	张边圣	亓亮	18	18	1元/股	参考瑞福锂业经营情况, 协商定价
2015年12月27日	旷戈	亓亮	120	120	1元/股	参考瑞福锂业经营情况, 协商定价
2015年12月27日	韩道兵	亓亮	70	70	1元/股	参考瑞福锂业经营情况, 协商定价
2015年12月27日	张翠菊	亓亮	12	12	1元/股	参考瑞福锂业经营情况, 协商定价
2015年12月27日	张杨	亓亮	30	30	1元/股	参考瑞福锂业经营情况, 协商定价

经访谈上述股权转让的当事人, 并取得上述当事人出具的声明, 任庆汉、刘昌东、陈振民、张边圣、旷戈、韩道兵、张翠菊、张杨和亓亮之间均不存在关联关系。

根据预审计的结果, 截至2014年12月31日, 瑞福锂业的净资产为4,235.86万元, 注册资本为7,000.00万元, 每股净资产为0.6051元; 截至2015年12月31日, 瑞福锂业的净资产为1,735.72万元, 注册资本为7,000.00万元, 每股净资产为0.2480元; 截至2016年6月30日, 瑞福锂业的净资产为50,971.27万元, 注册资本为9,777.78万元, 每股净资产为5.2130元。2014年12月31日的每股净资产是2015年12月31日每股净资产的2.44倍; 2016年6月30日的每股净资产是2015年12月31日每股净资产的21.02倍。

根据预审计的结果, 瑞福锂业2014年度、2015年度和2016年1-6月的归属于母公司股东的净利润分别为-3,865.39万元、-2,621.53万元、7,164.20万元; 瑞福锂业2014年度、2015年度和2016年1-6月的每股收益分别为-0.55元、-0.37元、0.91元。

2015年12月, 瑞福锂业发生7笔股权转让, 转让价格为0.7元/股、1元/

股。瑞福锂业在 2013 年、2014 年、2015 年公司经营业务均处于亏损状态，并且瑞福锂业因发展的需要还需大量的资金投入，瑞福锂业净资产持续下降，因此上述瑞福锂业原股东任庆汉、刘昌东、张边圣、旷戈、韩道兵、张翠菊、张杨基于投资判断决定将其持有股权转让给陈振民、元亮，上述转让价格是交易双方参照瑞福锂业的经营情况并通过商业谈判协商确定。

2016 年由于锂电池材料价格的大幅上涨、下游新能源汽车引领的动力电池需求预期日渐明朗等因素，投资者对瑞福锂业经营业绩的预期出现积极变化，致使瑞福锂业的估值大幅提高，2016 年 7 月 5 日的股权转让价格为 22.5 元/股，也是协议双方基于对下游行业发展的信心及对瑞福锂业发展前景的良好预期，参考当时的每股净资产和每股收益，通过商业谈判协商确定的价格。因此，2016 年 7 月的股权转让价格与 2015 年 12 月的股权转让价格存在差异具有合理性。

上述相关披露内容已在重组预案(二次修订稿)“第五章拟置入资产的情况”之“二、瑞福锂业的历史沿革及股本变动情况”之“(十三) 2015 年 12 月，第十一次股权转让”和“(十五) 2016 年 6 月，第十二次股权转让”中进行了补充披露。

二、标的公司瑞福锂业 2015 年 12 月的多笔股权转让价格与同期碳酸锂价格趋势产生不一致的原因分析

正如本问题回复第一小节所述，2015 年 12 月瑞福锂业发生的多笔股权转让的交易价格是参考瑞福锂业当时的每股净资产和每股收益，并考虑到瑞福锂业的经营情况，经交易双方协商谈判的结果。

碳酸锂市场价格自 2015 年 11 月起呈上涨趋势，但瑞福锂业需按原价格执行已签订的销售合同或订单，因此碳酸锂市场价格的变化不能立即体现在 2015 年的收入和利润中，碳酸锂价格增长反映到瑞福锂业经营业绩改善还需要一定时间，此外，2015 年末碳酸锂市场价格的上漲是趋势性的还是暂时性的在当时尚未得到验证，未来能否继续保持增长具有不确定性，每个股东（特别是个人股东）基于自己的认知和分析，对下游行业的发展以及碳酸锂市场价格的未来走势有着各自的判断。由于瑞福锂业 2013 年至 2015 年三年时间持续亏损，转让方基于投资判断决定，决定转让其所持有的瑞福锂业股权。

任庆汉、刘昌东与陈振民，张边圣、旷戈、韩道兵、张翠菊、张杨与亓亮就股权转让事宜进行了长时间的洽谈协商，最终各方于 2015 年 12 月达成一致并签订股权转让协议。

综上，上述原因导致标的公司 2015 年 12 月的多笔股权转让价格与同期碳酸锂价格趋势产生了不一致。

上述相关披露内容已在重组预案(二次修订稿)“第五章拟置入资产的情况”之“十、瑞福锂业近三年的股权转让、增资和资产评估情况”之“(四)最近三年股权转让和增减资的作价依据及其合理性”中进行了补充更新披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、经核查，2015 年 12 月标的公司瑞福锂业多笔股权转让的当事人任庆汉、刘昌东、陈振民、张边圣、旷戈、韩道兵、张翠菊、张杨和亓亮之间均不存在关联关系。

2、2015 年 12 月瑞福锂业发生的多笔股权转让，上述股权转让作价均是参考当时的每股净资产和每股收益，考虑到瑞福锂业的经营情况，并经交易双方协商谈判的结果。

碳酸锂市场价格自 2015 年 11 月起呈上涨趋势，但瑞福锂业需按原价格执行已签订的销售合同或订单，因此碳酸锂市场价格的变化不能立即体现在 2015 年的收入和利润中，碳酸锂价格增长反映到瑞福锂业经营业绩改善还需要一定时间，此外，2015 年末碳酸锂市场价格的上涨是趋势性的还是暂时性的在当时尚未得到验证，未来能否继续保持增长具有不确定性，每个股东（特别是个人股东）基于自己的认知和分析，对下游行业的发展以及碳酸锂市场价格的未来走势有着各自的判断。由于瑞福锂业 2013 年至 2015 年三年时间持续亏损，转让方基于投资判断决定，决定转让其所持有的瑞福锂业股权。

任庆汉、刘昌东与陈振民，张边圣、旷戈、韩道兵、张翠菊、张杨与亓亮就股权转让事宜进行了长时间的洽谈协商，最终各方于 2015 年 12 月达成一致并签订股权转让协议。

上述原因导致标的公司 2015 年 12 月的多笔股权转让价格与同期碳酸锂价格

趋势产生了不一致。

4.根据一次回复公告,锂精矿采购价格在历史年度逐年上升,2014年至2015年,进口澳矿单价约为400-500美元/吨,目前每吨单价超过600美元/吨;在预测期碳酸锂的价格持续下降。请补充披露并说明:(1)本次收益法预估中对于未来预测期内碳酸锂单价和原材料锂精矿单价的预测情况和涨幅比,并比照碳酸锂和锂精矿的历史单价走势说明预测合理性和依据;(2)报告期及预测期内锂精矿采购价格与碳酸锂价格之间波动关系及其合理性;(3)结合碳酸锂行业周期、行业供需关系及预测期碳酸锂收入持续下降的情况与说明标的公司是否具有可持续盈利能力。请财务顾问发表意见。

回复:

一、本次收益法预估中对于未来预测期内碳酸锂单价和原材料锂精矿单价的预测情况和涨幅比,并比照碳酸锂和锂精矿的历史单价走势说明预测合理性和依据

(一)本次收益法预估下,对于未来预测期内,碳酸锂价格的预测单价和涨幅比

碳酸锂的预测单价(不含税)如下:

产品/业务名称	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年 -永续
工业级碳酸锂 (万元/吨)	9.0-10.0	7.2-8.2	6.5-7.2	5.7-6.5	5.0-5.7	4.7-5.4
电池级碳酸锂 (万元/吨)	11.1-11.8	8.4-9.4	7.6-8.1	6.8-7.3	6.1-6.6	5.5-5.9

预测期内,2017年工业级和电池级碳酸锂价格在2017年度相比于前一年度下降20%左右,此后开始放缓,其中2018年-2020年每年同比降幅为10%左右,2021年同比下降幅度平均为5%左右。

(二) 本次收益法预估下，对于未来预测期内，锂精矿的预测单价和涨幅比

产品	2016年下半年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年-永续
锂精矿 (元/吨)	4,290	5,100	4,200 -4,400	3,800 -4,000	3,600 -3,800	3,400 -3,600

注：表格中的锂精矿预测单价数据来源于中国有色金属工业协会锂业分会。

预测期内，预测 2018 年价格将下降 15%，2019 年之后继续下降 10%，2020 年之后继续下降 5%、2021 年继续缓降 5%，降至 3,500 元/吨左右维持稳定。

(三) 本次对于碳酸锂和锂精矿价格预测的合理性和依据

1、对于碳酸锂价格预测的合理性和依据

(1) 2012 年-2014 年，碳酸锂的历史单价（含税）及涨幅比如下：

单位：万元/吨

产品/业务名称	2012.12.28 (360 日均价)	2013.12.31 (360 日均价)	2014.12.31 (360 日均价)
工业级碳酸锂	4.14	4.23	4.05
涨幅比	--	2.17%	-4.26%
电池级碳酸锂	3.93	3.87	3.58
涨幅比	--	1.53%	-7.50%

注：表格中的碳酸锂 360 日均价数据来源于亚洲金属网。

(2) 2015 年以来，碳酸锂的历史单价（含税）及涨幅比如下

2015 年以来，碳酸锂的价格开始大幅提高，尤其自 2015 年 11 月到 2015 年 12 月工业级碳酸锂和电池级碳酸锂的涨幅比分别为 78.57% 和 64.47%。

预测期内碳酸锂单价从 2017 年开始下降，且第一年下降幅度较大，往后几年比较平稳，主要是考虑到碳酸锂的历史价格在 2012-2014 年是比较平稳的，其价格的大幅度上升是在 2015 年下半年开始的。考虑到经济的周期性规律，暴涨是不可持续的，价格最终会回归理性，故预测从 2017 年开始价格会渐渐回调并达到稳定是合理的。

2、对于锂精矿价格预测的合理性和依据

根据瑞福锂业提供的历史采购数据，锂精矿价格在历史年度逐年缓步上升，2014-2015年前后，进口澳矿的单价约为400-450美元/吨。2016年，随着碳酸锂价格的飙升，锂精矿价格也开始拉升。目前每吨单价已超过600美元。

预测期内主要原材料锂精矿单价在近期呈现逐步上涨趋势，原因在于国内目前的锂精矿供给量暂时无法完全满足国内下游碳酸锂生产企业的需求，在这种情况下，考虑到上游新矿山的开采需要一定的时间，锂精矿的供应在短期内有较大幅度提升的可能性较小，价格的调整存在一定的缓冲期，未来随着锂精矿供应逐渐充足，价格会逐步回归理性。结合瑞福锂业采购锂精矿的成本变动来看，除2015年度锂精矿价格由于下游碳酸锂价格的大幅上涨而出现较大幅度的增长外，锂精矿上涨幅度较为稳定。综合考虑锂精矿的历史价格走势及国内供给现状，锂精矿的价格在2018年供给量释放后会逐步下降，因此本次对于锂精矿的价格走势预测较为合理。

二、报告期及预测期内锂精矿采购价格与碳酸锂价格之间波动关系及其合理性

（一）报告期内，锂精矿采购价格与碳酸锂销售单价之间的波动关系

2016年6月底，电池级碳酸锂和工业级碳酸锂的市场价格相比于2015年底上涨幅度为27%左右，2015年底的电池级碳酸锂和工业级碳酸锂的市场价格相比于2015年初上涨幅度超过150%。

受到碳酸锂价格波动的影响，瑞福锂业于2016年上半年签约的澳洲锂精矿进口价格相比于2014年和2015年上涨幅度约为33%-50%左右。

而从瑞福锂业报告期内的锂精矿采购成本来看，瑞福锂业2016年1-6月采购的锂精矿平均成本相比于2015年上涨幅度为17%左右，2015年采购的锂精矿平均成本相比于2014年上涨幅度为42%左右。

从报告期内的数据来看，原材料锂精矿的价格波动幅度相比于碳酸锂的市场价格波动幅度较小。

（二）预测期内，锂精矿采购价格与碳酸锂价格之间的波动关系

本次收益法评估下，碳酸锂的价格在 2017 年相比于 2016 年下降约为 20%，从 2018 年到 2021 年每年的同比下降幅度约为 10%。

本次收益法评估下，锂精矿的价格预计在 2017 年保持在现有合同的约定价格基础上不变，从 2018 年开始逐步下调，当年价格下降幅度为 15%，2019 年下降幅度为 10%，2020 年到 2021 年每年的同比下降幅度为 5%。相比于碳酸锂预测价格的降幅较小，且具有一定的滞后性。

（三）报告期与预测期内，锂精矿采购价格与碳酸锂价格之间的波动关系的对比及合理性

从历史数据来看，锂精矿的采购价格波动幅度相比于碳酸锂的价格波动幅度较小，同时，考虑到碳酸锂行业上游原材料来源的矿山开采需要一定的时间，且碳酸锂价格波动传导到锂精矿引致其价格波动需要一定的时间，因此，本次收益法对于锂精矿的采购价格预测考虑了一定的滞后性，因而在此基础上做出的碳酸锂价格与锂精矿采购价格及调整幅度预测是合理的。

三、结合碳酸锂行业周期、行业供需关系及预测期碳酸锂收入持续下降的情况与说明标的公司是否具有可持续盈利能力

（一）碳酸锂行业的周期性对于瑞福锂业盈利能力的影响

碳酸锂行业和其它材料行业一样，具有周期性波动的特性，其周期波动主要取决于下游需求的周期波动。在 2013 年以前，碳酸锂行业的下游主要为玻璃、金属铸造、润滑剂、空调、釉彩等传统行业及消费类电子电池行业，碳酸锂行业的早期波动受下游传统行业周期的波动影响较大。

电池行业是碳酸锂的下游行业之一，由于此前其在整个碳酸锂行业的消费结构中占比偏小，对碳酸锂行业周期的影响较小。2013 年以来，随着新能源汽车的发展，锂动力电池开始取代传统手机、笔记本等消费类电子电池，逐渐成为拉动电池行业需求增长的核心驱动要素。受此影响，锂动力电池对碳酸锂的需求在碳酸锂消费结构中的比重快速上升。据水木清华研究中心和中国产业信息网的数据显示，2003 年电池在碳酸锂行业的下游需求分布中仅占 12%，2007 年提升至

25%，2014 年提升至 45%，电池行业成为影响碳酸锂行业周期的关键力量。因此，在当前国内宏观经济增速总体放缓的大背景下，碳酸锂行业却随着下游动力电池相关产业的快速发展，迎来持续增长的景气周期。

从行业周期的角度上来讲，瑞福锂业所处的碳酸锂行业处于行业周期的较好阶段，对于瑞福锂业的持续盈利提供了良好的外部环境。

（二）行业供需关系对于瑞福锂业持续盈利能力的影响

1、碳酸锂行业的下游需求

根据国家统计局的统计，2016 年前 7 个月，国内新能源汽车的累计产量达到 32.30 万辆，同比增长仍然高达 94.60%。新能源汽车产量的再次爆发式增长直接导致电池产业链供给的全面偏紧，也导致碳酸锂价格的快速上升。目前，新能源汽车的产量仍然维持高速增长，行业内对 2016 年新能源汽车总产量的预期在 60 万辆以上。当前国内新能源汽车的产量增速虽然很快，但是占国内汽车总产量的比例还不到 2%。作为国家战略新兴产业之一的新能源汽车产业仍处在发展的起步阶段，未来仍然有很大的成长空间。

除新能源汽车之外，国家正在积极发展新能源储能技术。储能技术已经逐渐成为现代电力系统构建中不可或缺部分，在电力系统“发、输、配、用、储”五大环节中，储能系统的地位也在快速提升，国内储能行业有望在“十三五”期间爆发。根据中关村储能产业技术联盟预测，到 2020 年我国储能装机规模（不包括抽水蓄能）有望达到 14.5-24.2GW，对应国内储能行业市场空间 1,400-2,300 亿元，年均投资规模约为 280 -460 亿元。和新能源汽车一样，储能市场对锂电池的需求总量巨大，储能市场将是新能源汽车之外又一拉动锂电池行业快速增长的动力。

2、碳酸锂行业的供给

2015 年以来新能源汽车持续高速增长导致对电池级碳酸锂需求的大幅增长。但由于全球锂资源和锂产品的供给主要控制在 FMC、SQM、Albemarle、天齐锂业和赣锋锂业等锂业巨头手中，再加上盐湖提锂的气候地理条件恶劣，技术薄弱，扩产周期长达 12 到 18 个月，全球的碳酸锂供应明显受限，由此引发了碳酸锂供

需的严重失衡。根据有色金属工业协会锂业分会的统计数据，2015 年我国的锂产品供需缺口高达 1.60 万吨，2016 年、2017 年国内锂产品的供需预计仍将呈现紧平衡的状态。

在供需失衡的情况下，碳酸锂的价格自 2015 年以来持续大幅上涨，近期出现了高点回落的调整。从市场的一般规律来看，碳酸锂的价格在较大幅度上涨之后出现一定幅度的回调是正常的。新能源汽车产业处在发展的初期，国家将其定位为战略性新兴产业，未来仍将持续扶持产业发展，其发展空间仍然很大。加之逐步开始启动的巨大储能市场，预计碳酸锂的需求将持续增长。

瑞福锂业自成立以来，致力于提升矿石提锂的技术和产能。目前瑞福锂业的提锂技术已经成熟，锂回收率已经高达 87%，在行业内处在较高水平。除技术上的优势之外，瑞福锂业所在地还有一定的能源、蒸汽和硫酸等辅料的配套优势。由于产品质量过硬，瑞福锂业目前对当升科技、宁波金和、青岛乾运高科、湖南杉杉等国内锂电池正极材料龙头企业都实现了供货或签署了供货协议，与此同时，瑞福锂业也在积极开拓上述企业之外的其它优质锂电池正极材料客户，瑞福锂业现有的年产 8000 吨碳酸锂的产能已经无法满足其客户需求。由于新增产线的建设周期要近一年的时间，再加上试生产期也要 3 个月以上，瑞福锂业及时扩大产能，将抓住本轮碳酸锂行业战略发展的机遇期。因此，瑞福锂业目前正在积极建设年产 2 万吨碳酸锂项目。综合考虑碳酸锂行业的供需情况以及瑞福锂业的技术实力和产能投放进度，瑞福锂业具有持续盈利能力和良好的长期发展前景。

（三）预测期内碳酸锂收入下降对于瑞福锂业盈利能力的影响

预测期内，瑞福锂业有可能出现收入下降的情形，并不会影响瑞福锂业的持续盈利能力，主要基于以下几个原因：

1、瑞福锂业在预测期内出现收入的下降主要由于价格的调整引起，并未出现收入持续下滑的情形。根据预测并结合市场规律进行判断，碳酸锂价格有在 2016 年出现在较高水平后有可能进行回调，在价格及瑞福锂业的产能趋于稳定后，营业收入将维持在较为稳定的状态，这是瑞福锂业未来能够持续盈利的基础。

2、报告期内前几年，瑞福锂业的毛利率较低，无法保证自身的盈利能力。

而预测期内，瑞福锂业的收入从 2018 年开始下降主要由于碳酸锂预测价格的下降引起的，虽然锂精矿价格的调整相比于碳酸锂价格具有一定的滞后性，且波动幅度相对较小，但是下游碳酸锂价格的下降会引发锂精矿价格的调整，这将使得碳酸锂产品的毛利率维持在较高的水平，从而保证瑞福锂业主营业务的盈利稳定性。

3、报告期内，瑞福锂业在 2014 年和 2015 年，一方面受到原材料供应不足及资金实力的影响，产能无法完全释放，另一方面由于生产线处于试运营状态，成本较高，导致瑞福锂业出现了持续亏损的状况。而预测期内，瑞福锂业的产能逐步得到释放，随着产能扩大至稳定状态，形成了较强的规模效应，有利于单位成本的降低，从而保证了瑞福锂业在控制成本的前提下，将收入维持在较高的水平，保障了自身的盈利能力。

综上所述，预测期内，瑞福锂业由于主营产品碳酸锂价格的持续调整，出现了收入下滑的情形，但是由于在产能得到释放之后，较为稳定的毛利率及产能释放带来的规模效应能够保证瑞福锂业持续处于盈利水平之上，因此，瑞福锂业预测期内主营产品碳酸锂的价格调整带来的收入下降不会影响瑞福锂业的持续盈利能力。

上述相关披露内容已在重组预案(二次修订稿)“第六章交易标的评估情况”之“二、拟置入资产的评估方法基本情况”之“(六) 预测期内碳酸锂价格的预测单价走势、原材料价格的预测单价走势以及预测毛利率变化水平，以及未来收益的可实现性和评估作价的合理性”中进行了补充更新披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、结合碳酸锂和锂精矿的历史单价走势，本次对于碳酸锂和锂精矿的单价预测合理。

2、从历史数据来看，锂精矿的采购价格波动幅度相比于碳酸锂的价格波动幅度较小，同时，考虑到碳酸锂行业上游原材料来源的矿山开采需要一定的时间，且碳酸锂价格波动传导到锂精矿引致其价格波动需要一定的时间，本次收益法对

于锂精矿的采购价格预测考虑了一定的滞后性，因而在此基础上做出的碳酸锂价格与锂精矿采购价格预测是合理的。

3、结合碳酸锂行业周期、行业供需关系及预测期碳酸锂收入下降的因素判断，瑞福锂业具有可持续盈利能力。

（本页无正文，为东北证券股份有限公司关于上海证券交易所《山东江泉实业股份有限公司重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的信息披露二次问询函》的回复之盖章页）

